

中信建投证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对江苏雷科防务科技股份有限公司的重组问询函》相关问题之专项核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

中信建投证券股份有限公司作为江苏雷科防务科技股份有限公司（以下简称“上市公司”或“雷科防务”）本次发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易的独立财务顾问，就贵部于2019年1月31日下发的关于对江苏雷科防务科技股份有限公司的重组问询函〔中小板重组问询函（需行政许可）【2019】第3号〕涉及的相关问题进行了核查，现将核查情况报告如下，请予审核。

如无特殊说明，本核查意见中所采用的释义与《江苏雷科防务科技股份有限公司发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》一致。如无特殊说明，本核查意见中上市公司2018年1-9月财务数据未经审计，标的公司2017年度及2018年度财务数据未经审计。本核查意见中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

问题1：预案显示，本次交易的可转换债券部分设置了转股价格向下修正、转股价格向上修正条款。请对以下事项予以补充说明：（1）上述可转债转股相关条款设置的主要考虑和必要性；（2）转股价格修正条款的具体适用安排，如修正次数、修正价格适用范围、修正程序、董事会提议向下修正的权利如何行使等。请独立财务顾问核查后发表意见。

[核查过程]

通过查阅《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》等相关文件、交易双方签署的《资产购买协议》及《利润补偿协议》等，访谈上市公司董事长、董事会秘书、西安恒达及江苏恒达实际控制人，独立财务顾问核查了本次交易可转债转股相关条款设置的考虑和必要性、转股价格修正条款的具体适用安排。分

析说明如下：

（一）上述可转债转股相关条款设置的主要考虑和必要性

2018年11月，中国证监会在《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》中明确指出“上市公司在并购重组中定向发行可转换债券作为支付工具，有利于增加并购交易谈判弹性，为交易提供更为灵活的利益博弈机制，有利于有效缓解上市公司现金压力及大股东股权稀释风险，丰富并购重组融资渠道。”

本次交易方案设计过程中，认真贯彻了《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》等相关文件的精神，同时充分考虑了交易双方的合理诉求，对方案进行了较为灵活的设置，使得相关条款能够动态调整及平衡双方利益。具体如下：

1、转股价格向下修正条款的主要考虑及必要性

转股价格向下修正条款是公开发行可转换债券时常见的制度安排，向下修正转股价格一方面可以促进债券持有人转股，减轻上市公司未来的现金偿债压力，另一方面债券持有人转股后也能获得更多的股份数，以弥补其因股价下跌所导致的潜在利益损失。因此，转股价格向下修正条款兼顾了上市公司和债券持有人的权益。

2、转股价格向上修正条款的主要考虑及必要性

鉴于可转换债券在保证交易对方基础收益的同时赋予交易对方看涨期权，如果在债券存续期内股票价格大幅高于初始转股价格，则行使转股权可能显著影响上市公司原有股东的利益，对原股东摊薄效应较为明显。向上修正条款的设计，使得在股价上升时，交易对方享有看涨期权收益的同时，上市公司原有股东也能够一定程度分享股价上涨的收益，避免原股东股权过度稀释，从而实现双方利益的平衡。同时设置向上修正条款也能够起到促使交易对方积极转股，降低上市公司未来现金压力的效果。

综上所述，上述转股价格向下及向上修正条款综合考虑了交易各方在不同阶段的合理诉求，体现了市场化博弈后各方的权利义务安排，赋予定向可转换债券动态调整及平衡各方利益的弹性功能，具有合理性、必要性。

（二）转股价格修正条款的具体适用安排

本次方案以证监会的相关文件精神为指引，参考公开发行可转换债券的现行制度安排，本次方案对转股价格修正条款的适用安排如下：

适用安排	向下修正	向上修正
------	------	------

修正价格前提	在本次发行的可转换债券存续期间，如上市公司股票在任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价低于当期转股价格的90%时	在本次发行的可转换债券存续期间，当交易对方提交转股申请日前二十日雷科防务股票交易均价不低于当期转股价格200%时
修正次数	不限	不限
修正价格适用范围	全部存续的可转换债券	当次转股的可转换债券
修正后的价格区间	修正后的转股价格不得低于董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日交易均价的90%，且不低于上市公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值	当期转股价的130%，最高不超过初始转股价格的130%
修正程序	1、上市公司股票价格运行情况符合修正价格前提； 2、上市公司召开董事会提出修正方案并提交上市公司股东大会审议表决； 3、上市公司召开股东大会审议转股价格修正方案，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施	1、交易对方提出转股申请； 2、上市公司审查提交转股申请日前二十日上市公司股价运行情况是否符合修正前提； 3、如满足修正条件，则上市公司通知交易对方并向交易所、中登公司申请以当期转股价的130%作为转股价格进行转股； 4、交易对方完成转股登记
董事会提议向下修正的权利如何行使	与公开发行可转换债券条款一致，当满足修正价格前提时，董事会结合实际情况决定是否提出转股价格向下修正方案；若提出，则形成相应的董事会决议并提交股东大会审议	—

由于试点期间定向可转换债券的诸多操作细节尚无明确的法规指引，上述适用安排后续可能发生修订或调整，如发生修订或调整，上市公司将及时履行信息披露义务。提请投资者关注相关变化风险。

[核查意见]

独立财务顾问认为：本次交易中设置的转股价格向下及向上修正条款是在交易各方充分协商基础上进行的安排，考虑了交易各方的合理诉求，具有合理性、必要性；相关转股价格修正条款的适用安排具备可操作性。

问题6：预案显示，公司拟向不超过10名特定投资者非公开发行可转换债券及股份，募集配套金额不超过39,700万元，不超过因本次支付交易对价而发行的可转换债券及股份总额的100%。募集配套资金发行股份数量（含可转换债券转股）不超过本次交易前上市公司总股本的20%。其中，22,750万元用于支付本次

交易中的现金对价，14,450万元用于补充流动资金，2,500万元用于支付本次交易相关中介机构费用。（1）请结合你公司融资能力、财务状况、经营及资本性支出规划等因素，具体说明在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下，公司具体的资金自筹方案以及对上市公司经营成果、财务状况及现金流的影响；（2）请结合自筹资金的筹资安排，补充披露无法按时足额筹集资金的应对措施；（3）请结合收购前后公司资产负债率、流动比率、速动比率及资产、负债的主要构成等，说明交易完成后上市公司资产负债率是否处于合理水平，并结合现金流量情况及可利用的融资渠道等说明上市公司的财务安全性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

[核查过程]

通过查阅上市公司最近两年及一期财务报告、初步编制的本次收购后上市公司的模拟合并财务报表、上市公司公告、重大资本性支出清单、购买资产协议等，访谈上市公司董事长、财务总监、董事会秘书，独立财务顾问核查了在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下上市公司具体的资金自筹方案以及对上市公司经营成果、财务状况及现金流的影响、无法按时足额筹集资金的应对措施、交易完成后上市公司资产负债率是否处于合理水平、上市公司的财务安全性等。分析说明如下：

（一）请结合你公司融资能力、财务状况、经营及资本性支出规划等因素，具体说明在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下，公司具体的资金自筹方案以及对上市公司经营成果、财务状况及现金流的影响

1、上市公司目前账面可使用资金无法完全满足未来支出安排的需要

截至2018年9月30日，上市公司合并报表货币资金余额为27,672.97万元，上市公司银行理财余额为40,000.00万元，短期可使用资金合计为67,672.97万元。截至2018年9月30日，上市公司未来已有明确用途支出安排合计为69,536.18万元至89,536.18万元。剔除已有明确用途的资金使用项目，货币资金缺口为1,863.21万元至21,836.21万元。

假设回购上市公司股票用于股权激励或员工持股计划的资金为30,000.00万元，则公司货币资金缺口为1,863.21万元，上市公司目前账面可使用资金无法完全满足未来支出安排的需要。具体如下：

项目	金额（万元）
----	--------

既有可用资金	上市公司现有账面可使用货币资金（截至2018年9月末）	27,672.97
	银行理财（截至2018年9月末）	40,000.00
	合计	67,672.97
重大支出安排	回购上市公司股票用于股权激励或员工持股计划（截至2019年1月末已支付8,573.84万元）	30,000.00至50,000.00
	回购注销部分2017年、2018年限制性股票（截至2019年1月末已支付完毕）	35,576.87
	收购苏州博海创业微系统有限公司14.84%股权（截至2019年1月末已支付完毕）	3,959.31
	合计	69,536.18至89,536.18
资金缺口		1,863.21至21,836.21

2、上市公司负债结构合理，经营、财务稳健，盈利水平较高，具有较强的融资能力

上市公司致力于军工电子信息产业，主营业务包括嵌入式实时信息处理、固态存储类、微波组件及射频信道设备、复杂电磁环境测试、验证与评估业务、北斗卫星导航接收机业务、高精度微波及毫米波成像探测雷达业务、技术服务等。报告期内，上市公司财务状况稳健，资产负债率均低于15%，流动比率、速动比率均处于较高水平，同时上市公司总资产、净资产规模较大，盈利稳定，具有较强的融资能力。具体如下：

单位：万元

科目	2018.9.30/2018年前三季度	2017.12.31/2017年度	2016.12.31/2016年度
资产负债率	11.13%	10.15%	6.34%
流动比率（倍）	5.02	5.43	9.45
速动比率（倍）	4.17	4.44	8.33
总资产	449,570.80	409,638.28	373,268.67
净资产	399,534.54	368,070.27	349,613.12
营业收入	63,414.53	76,718.06	53,052.87
净利润	11,188.67	13,220.08	10,930.14

3、若募集资金未能实施或融资金额低于预期，公司本次配套融资投资项目的资金自筹方案

鉴于上市公司具有较强的融资能力，在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下，上市公司可通过银行借款、应收票据及应收账款质押融资、并购贷款、资本市场再融资等方式为本次交易配套融资投资项目筹措资金，具体包括：

（1）银行借款

截至2018年9月30日，上市公司合并口径尚未使用的银行授信额度合计为

6,014万元，可以在一定程度上满足上市公司短期流动资金需求。且考虑到上市公司资信良好，负债结构较为合理，上市公司可与各家银行积极协商，取得新的授信额度，以满足本次交易募投项目资金筹措需求。

（2）应收票据及应收账款质押融资

截至2018年9月30日，上市公司应收票据及应收账款账面价值为98,452.53万元，规模较大。上市公司客户主要为军工科研院所、军工企业、军工厂、企事业单位等，客户信用良好，可以通过质押应收票据及应收账款的方式获得一定规模的融资。

（3）并购贷款

上市公司与标的公司均属于军工电子信息产业，双方持续盈利能力均较强，本次交易募投项目拟使用22,750.01万元支付本次交易中的现金对价。上市公司可通过并购贷款等方式进行融资，满足本次募投项目的资金筹措需求。

（4）资本市场再融资等其他方式

上市公司可以充分利用资本市场平台的优势，通过发行公司债、短期融资券、中期票据、非公开发行股票、配股融资等方式为本次交易募投项目进行融资。

4、上述筹资方案的实施不会对上市公司经营成果、财务状况及现金流产生重大不利影响

募集资金到位后，如实际募集资金净额少于拟使用募集资金总额，不足部分由上市公司自有资金或其他方式融资解决。上市公司资本结构较为稳健，偿债能力较强，上市公司可根据实际情况，通过银行借款、应收票据及应收账款质押融资、并购贷款及灵活实施各种融资方式妥善解决该等资金需求，确保本次交易的顺利实施和募投项目的顺利推进。此外，随着军工电子信息产业的快速发展，上市公司盈利规模预计将保持持续快速增长，较强的盈利能力为上市公司偿还相关融资资金提供了有力支撑。

因此，上述筹资方案的实施短期内会增加上市公司资产负债率、影响上市公司盈利水平，但考虑到上市公司目前较低的资产负债率、较强的盈利能力及融资能力，不会对上市公司经营成果、财务状况及现金流产生重大不利影响。

（二）请结合自筹资金的筹资安排，补充披露无法按时足额筹集资金的应对措施

1、按照轻重缓急调整募集资金投资顺序，优先满足现金对价支付需求

在募集资金投资项目结构中，22,750.01用于支付本次交易中的现金对价，剩余16,949.99万元用于补充上市公司及其子公司流动资金、支付本次交易相关中介机构费用。若出现无法按时足额筹集资金的情形，上市公司拟优先满足现金对价支付需求，其次满足补充流动资金、支付中介机构费用的需求。针对募集资金不足部分，后续将通过债权及股权融资方式进行解决。

单位：万元

序号	用途	拟投入募集配套资金
1	支付本次交易中的现金对价	22,750.01
2	补充上市公司及其子公司流动资金	14,449.99
3	支付本次交易相关中介机构费用	2,500.00
	合计	39,700.00

2、针对现金对价支付进度进行了弹性约定，为资金筹措预留时间

根据交易双方签署的《资产购买协议》，本次交易双方已就现金对价支付进度进行了弹性约定：（1）若配套资金成功足额募集，上市公司应于募集配套资金到账之日起的10个工作日内一次性向交易对方支付现金对价；（2）若配套资金未募集、配套资金募集失败或募集的配套资金不足以支付全部现金对价，如上市公司已募集部分资金，则该部分资金应自其募集到账之日起的10个工作日内一次性向交易对方支付；剩余部分上市公司应于取得证监会书面批复之日起2个月内向交易对方支付完毕。

3、提前与银行沟通，申请新的授信额度

为应对届时无法按时足额筹集资金的风险，考虑到上市公司融资能力较强，上市公司拟提前与各家银行沟通，申请新的授信额度，以满足届时可能的资金需求。

（三）请结合收购前后公司资产负债率、流动比率、速动比率及资产、负债的主要构成等，说明交易完成后上市公司资产负债率是否处于合理水平，并结合现金流量情况及可利用的融资渠道等说明上市公司的财务安全性

根据上市公司、标的公司2018年9月30日未经审计的财务数据，初步编制了本次收购后上市公司的模拟合并财务报表，相关数据未考虑本次配套募集资金的影响。上市公司收购前后主要财务数据对比如下：

单位：万元

科目	收购前	收购后	变化率
----	-----	-----	-----

一、财务比率			
资产负债率	11.13%	20.26%	增加9.13%
流动比率（倍）	5.02	3.32	减少1.70
速动比率（倍）	4.17	2.75	减少1.42
二、主要资产情况			
货币资金	27,672.97	28,271.34	2.16%
应收票据及应收账款	98,452.53	102,414.55	4.02%
流动资产合计	227,431.72	234,767.46	3.23%
固定资产	15,400.38	19,471.37	26.43%
无形资产	15,229.00	16,213.75	6.47%
商誉	175,077.26	228,339.83	30.42%
非流动资产合计	222,139.08	280,556.32	26.30%
资产合计	449,570.80	515,323.78	14.63%
三、主要负债情况			
短期借款	15,916.00	15,916.00	0.00%
应付账款	19,486.28	20,463.28	5.01%
流动负债合计	45,289.52	70,683.01	56.07%
非流动负债合计	4,746.74	33,731.24	610.62%
负债合计	50,036.26	104,414.24	108.68%

总体而言，本次交易完成后，上市公司合并范围内资产和负债情况都有一定程度增加，上市公司资产负债率将增加至20.26%，仍处于合理水平。

此外，结合上市公司资产负债结构、流动性指标、盈利水平等因素分析，上市公司融资能力较强，且可通过银行借款、应收票据及应收账款质押融资、并购贷款、资本市场再融资等方式进行融资，本次交易前后上市公司财务安全性较高。

[核查意见]

独立财务顾问认为：上市公司负债结构合理，经营、财务较为稳健，具有较强的融资能力，偿债能力较强；针对募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形，上市公司具有切实有效的资金自筹方案，方案的实施不会对上市公司经营成果、财务状况及现金流产生重大不利影响；上市公司针对无法按时足额筹集资金的应对措施切实有效；本次交易完成后上市公司资产负债率仍处于合理水平，财务安全性较高。

问题7：根据预案，西安恒达所持所持《武器装备质量体系认证证书》及《三级保密资格单位证书》已分别于2018年6月22日及2018年12月30日到期，目前正在办理“两证合一”及续期手续。请说明上述业务资质对标的公司经营活动的具

体影响，并说明获得续期或展期所需条件及后续审核程序，是否存在重大障碍或风险，若是，请说明你公司拟采取的应对措施。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

[核查过程]

通过查阅《武器装备质量管理条件》、《武器装备科研生产单位保密资格认定办法》、中国新时代认证中心出具的证明、陕西省武器装备科研生产单位保密资格申请受理单等，访谈恒达微波实际控制人、总经理、主管部门相关人员，独立财务顾问核查了《武器装备质量体系认证证书》及《三级保密资格单位证书》对标的公司经营活动的具体影响、获得续期或展期所需条件及后续审核程序、是否存在重大障碍或风险。分析说明如下：

(一)《武器装备质量体系认证证书》及《三级保密资格单位证书》对标的公司经营活动的具体影响

根据《武器装备质量管理条件》，国务院国防科技工业主管部门和总装备部联合组织对承担武器装备研制、生产、维修任务单位的质量管理体系实施认证，对用于武器装备的通用零（部）件、重要元器件和原材料实施认证。未通过质量管理体系认证的单位，不得承担武器装备研制、生产、维修任务。

根据《武器装备科研生产单位保密资格认定办法》，国家对承担涉密武器装备科研生产任务的企事业单位实行保密资格认定制度。承担涉密武器装备科研生产任务的企业事业单位应当依法取得相应保密资格。武器装备科研生产单位保密资格分为一级、二级、三级三个等级。一级保密资格单位可以承担绝密级、机密级、秘密级科研生产任务；二级保密资格单位可以承担机密级、秘密级科研生产任务；三级保密资格单位可以承担秘密级科研生产任务。取得保密资格的单位，列入《武器装备科研生产单位保密资格名录》。军队系统装备部门的涉密武器装备科研生产项目，应当在列入名录的具有相应保密资格的单位中招标订货。承包单位分包涉密武器装备科研生产项目的，应当从列入名录的具有相应保密资格的单位中选择。

根据《中国人民解放军装备承制单位资格审查管理规定》，武器装备质量管理体系认证以及武器装备科研生产单位保密资格是取得《装备承制单位注册证书》的前提条件。只有取得《武器装备质量管理体系认证证书》、《武器装备科研

生产单位保密资格证书》及《装备承制单位注册证书》，企事业单位才能承担武器装备及配套产品科研、生产、修理、技术服务任务。

综上，《武器装备质量体系认证证书》及《三级保密资格单位证书》是标的公司承接涉密武器装备科研生产项目及相关军品任务的必备条件。

（二）恒达微波武器装备质量管理体系认证已通过两证合一资格监督及换版审查，预计于2019年上半年取得证书，三级保密资格认证处于审查复议环节，上述证书续期或展期不存在重大障碍或风险

1、恒达微波武器装备质量管理体系认证已通过两证合一资格监督及换版审查，预计于2019年上半年取得证书

为落实军民融合发展战略，减少武器装备质量管理体系认证审查和装备承制资格审查环节，减轻企业接受认证审核、审查负担，经中央军委装备发展部批准，装备承制单位资格审查和武器装备质量管理体系认证“两证合一”改革已于2017年10月1日起正式实施。在该政策出台前就已通过武器装备质量体系认证和装备承制单位资格认证审核、审查的企业，可延续之前的两证状态，待证书到期换证时再实行“两证合一”。该证书的审查工作流程为企业申请、现场审查、整改验证、取得证书、监督检查。

恒达微波已通过武器装备质量管理体系认证现场检查并完成了整改验证，收到了中国新时代认证中心出具的证明，证明其武器装备质量管理体系于2018年10月22日至2018年10月25日通过了两证合一资格监督及换版审查，预计将于2019年上半年取得证书，在此期间从事相关军品业务活动不存在障碍。

2、恒达微波三级保密资格认证已提交申请，目前处于审查复议环节，证书续期不存在重大障碍或风险

根据《武器装备科研生产单位保密资格认定办法》，保密资格审查认证流程分为申请保密资格、填写申请书、报送材料、审查复议、备案、发布名录获得资格、变更等步骤。恒达微波已向主管部门报送材料并收到其下发的陕西省武器装备科研生产单位保密资格申请受理单，目前处于审查复议环节。

根据《武器装备科研生产单位保密资格认定办法》，申请保密资格的单位应当具备的基本条件如下：

序号	申请保密资格单位应当具备的条件	标的公司是否符合认定条件
1	在中华人民共和国境内依法成立3年以上的	符合，标的公司于1993年成立，存续至今；

	法人，无违法犯罪记录	根据标的公司出具的说明和承诺，并经核查，标的公司无违法犯罪记录
2	承担或者拟承担武器装备科研生产的项目、产品涉及国家秘密	符合，标的公司业务涉及武器装备承制，产品涉及国家秘密
3	无境外（含港澳台）控股和直接投资，且通过间接方式投资的外方投资者及其一致行动人的出资比例最终不得超过20%	符合，标的公司股权结构符合该要求
4	法定代表人、主要负责人、实际控制人、董（监）事会人员、高级管理人员以及承担或者拟承担涉密武器装备科研生产任务的人员，具有中华人民共和国国籍，无境外永久居留权或者长期居留许可，与境外人员（含港澳台）无婚姻关系	符合，标的公司法定代表人、实际控制人、董（监）事会人员、高级管理人员以及承担或者拟承担涉密武器装备科研生产任务的人员，具有中华人民共和国国籍，无境外永久居留权或者长期居留许可，与境外（含港澳台）人员无婚姻关系
5	有固定的科研生产和办公场所，具有承担涉密武器装备科研生产任务的能力	符合，标的公司设有保密委员会、保密办公室，已健全保密管理制度，涉密场所、设施、设备防护符合国家保密规定和标准
6	保密制度完善，有专门的机构或者人员负责保密工作，场所、设施、设备防护符合国家保密规定和标准	符合，标的公司有固定的科研生产和办公场所，具有承担涉密武器装备科研生产任务的能力
7	1年内未发生泄密事件	符合，标的公司自获得保密资格单位证书以来未发生泄密事件，在过去生产经营过程中并在未来生产过程中将继续严格遵守相关保密法律、法规、规章及内部制度，杜绝泄密事件的发生
8	法律、行政法规和国家保密行政管理部门规定的其他条件	—

经核查，恒达微波符合保密资格认证的相关条件，且恒达微波历史上不存在保密资格认证过期后未得到续期的情况，证书续期不存在重大障碍或风险。

[核查意见]

独立财务顾问认为：《武器装备质量体系认证证书》及《三级保密资格单位证书》是标的公司承接涉密武器装备科研生产项目及相关军品任务的必备条件；恒达微波武器装备质量管理体系认证已通过两证合一资格监督及换版审查，预计于2019年上半年取得证书，三级保密资格认证处于审查复议环节，上述证书续期或展期不存在重大障碍或风险。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对江苏雷科防务科技股份有限公司的重组问询函〉相关问题之专项核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

杜鹏飞

朱李岑

王志宇

中信建投证券股份有限公司

2019年2月14日